

A large blue 'R' logo, similar to the one in the header, with several lines radiating from it. It is positioned on the left side of the page, partially overlapping the text area.

SR Research Report
2014/1/28

アクセル (6730)

当レポートは、掲載企業のご依頼により弊社が作成したものです。投資家用の各企業の『取扱説明書』を提供することを目的としています。正確で客観性・中立性を重視した分析を行うべく、弊社ではあらゆる努力を尽くしています。中立的でない見解の場合は、その見解の出所を常に明示します。例えば、経営側により示された見解は常に企業の見解として、弊社による見解は弊社見解として提示されます。弊社の目的は情報を提供することであり、何かについて説得したり影響を与えたりする意図は持ち合わせておりません。ご意見等ございましたら、sr_inquiries@sharedresearch.jp までメールをお寄せください。ブルームバーグ端末経由でも受け付けております。



目次

直近更新内容.....	4
概 略.....	4
業績動向	4
事業内容	12
ビジネス	12
市場とバリューチェーン.....	19
経営戦略	22
過去の業績	24
その他情報	25
沿革	25
ニュース&トピックス	25
大株主	26
株主還元	27
ところで	27
企業概要	28



損益計算書 (百万円)	09年3月期 単体	10年3月期 単体	11年3月期 単体	12年3月期 連結	13年3月期 連結	14年3月期 会社予想
売上高	15,417	15,495	8,199	8,362	16,717	11,000
前年比	11.8%	0.5%	-47.1%	2.0%	99.9%	-34.2%
売上総利益	8,952	8,873	4,456	4,270	6,642	5,200
前年比	8.9%	-0.9%	-49.8%	-4.2%	55.6%	-21.7%
売上総利益率	58.1%	57.3%	54.3%	51.1%	39.7%	47.3%
営業利益	6,147	6,211	1,568	1,183	3,260	1,850
前年比	3.0%	1.0%	-74.8%	-24.6%	175.6%	-43.3%
営業利益率	39.9%	40.1%	19.1%	14.1%	19.5%	16.8%
経常利益	6,168	6,224	1,584	1,215	3,272	1,850
前年比	2.8%	0.9%	-74.6%	-23.3%	169.1%	-43.5%
経常利益率	40.0%	40.2%	19.3%	14.5%	19.6%	16.8%
当期純利益	3,800	3,840	1,043	700	2,071	950
前年比	4.7%	1.1%	-72.8%	-32.9%	195.8%	-54.1%
純利益率	24.6%	24.8%	12.7%	8.4%	12.4%	8.6%
一株当たりデータ(円、株式分割調整後)						
期末発行済株式数(千株)	12,570	12,570	12,570	12,402	12,402	
EPS	303.9	309.7	84.2	56.4	167.0	76.6
EPS(潜在株式調整後)	303.3	309.7	-	-	-	
DPS	160.0	170.0	160.0	60.0	100.0	50.0
BPS	946.6	1,093.5	1,008.0	951.9	1,058.4	
貸借対照表(百万円)						
現金・預金・有価証券	11,795	13,308	10,427	11,118	13,263	
流動資産合計	13,198	15,178	12,398	12,169	14,823	
有形固定資産	296	239	217	293	239	
投資その他の資産計	201	219	564	269	535	
無形固定資産	263	219	152	85	51	
資産合計	13,960	15,850	13,332	12,817	15,649	
買掛金	259	723	429	214	401	
短期有利子負債	0	0	0	0	0	
流動負債合計	2,226	2,288	819	999	2,496	
長期有利子負債	0	0	0	0	0	
固定負債合計	0	0	11	13	26	
負債合計	2,226	2,288	831	1,012	2,523	
純資産合計	11,734	13,562	12,501	11,805	13,126	
有利子負債(短期及び長期)	0	0	0	0	0	
キャッシュフロー計算書(百万円)						
営業活動によるキャッシュフロー	4,168	3,825	-344	2,041	3,243	
投資活動によるキャッシュフロー	-306	-276	-428	-222	-352	
財務活動によるキャッシュフロー	-2,791	-2,036	-2,108	-1,363	-745	
財務指標						
総資産利益率(ROA)	27.1%	25.8%	7.1%	5.4%	14.6%	
自己資本利益率(ROE)	33.8%	30.4%	8.0%	5.8%	16.6%	
自己資本比率	84.1%	85.6%	93.8%	92.1%	83.9%	

出所: 会社データよりSR社作成

*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

**2012年3月期より連結決算。



直近更新内容

概 略

2014 年 1 月 28 日、株式会社アクセルは、2014 年 3 月期第 3 四半期決算、及び 2014 年 3 月期通期業績予想の上方修正を発表した。

(詳細は 2014 年 3 月期第 3 四半期決算の項目を参照、決算短信へのリンクは[こちら](#)、業績予想の修正へのリンクは[こちら](#))

2014 年 1 月 8 日、同社は、和解による訴訟の解決及び特別損失の発生について発表した。
(リリース文へのリンクは[こちら](#))

同社がヤマハ株式会社より提訴されていた特許権侵害差止等請求訴訟について、和解が成立した。和解に伴い、2014 年 3 月期第 3 四半期において解決金 400 百万円を特別損失として計上する予定である。

3 カ月以上経過した会社発表は[ニュース&トピックス](#)へ

業績動向

四半期業績動向

四半期業績推移 (百万円)	13年3月期				14年3月期				14年3月期 (進捗率) 通期会予	
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q		
売上高	4,114	5,407	3,550	3,646	3,154	2,521	3,265	-	81.3%	11,000
前年比	111.7%	171.8%	29.2%	116.8%	-23.3%	-53.4%	-8.0%	-		-34.2%
売上総利益	2,031	1,612	1,807	1,192	1,190	1,209	1,696	-		
前年比	86.3%	66.0%	30.9%	43.8%	-41.4%	-25.0%	-6.1%	-		
売上総利益率	49.4%	29.8%	50.9%	32.7%	37.7%	48.0%	51.9%	-		
販管費	604	903	718	1,157	668	833	883	-		
前年比	-18.6%	27.2%	-4.4%	30.9%	10.6%	-7.8%	23.0%	-		
売上高販管費比率	14.7%	16.7%	20.2%	31.7%	21.2%	33.0%	27.0%	-		
営業利益	1,427	708	1,089	36	521	377	813	-	92.5%	1,850
前年比	311.2%	171.3%	73.1%	-	-63.5%	-46.8%	-25.3%	-		-43.3%
営業利益率	34.7%	13.1%	30.7%	1.0%	16.5%	15.0%	24.9%	-		19.5%
経常利益	1,431	711	1,095	35	518	378	817	-	92.6%	1,850
前年比	305.4%	153.0%	72.7%	-	-63.8%	-46.8%	-25.4%	-		-43.5%
経常利益率	34.8%	13.1%	30.8%	1.0%	16.4%	15.0%	25.0%	-		19.6%
当期利益	936	482	728	-75	338	234	257	-	87.3%	950
前年比	411.5%	155.0%	68.9%	-	-63.9%	-51.5%	-64.7%	-		-54.1%
純利益率	22.8%	8.9%	20.5%	-	10.7%	9.3%	7.9%	-		12.4%

出所: 会社データよりSR社作成

*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

**会社予想は直近の数値。

**2014 年 3 月期第 3 四半期決算実績**

2014 年 3 月期第 3 四半期実績は、売上高 8,940 百万円（前年比 31.6%減）、営業利益 1,711 百万円（同 46.9%減）、経常利益 1,713 百万円（同 47.1%減）、四半期純利益 829 百万円（同 61.4%減）となった。なお、通期業績予想は、営業利益、経常利益、当期純利益に関して上方修正した。

同社によれば、市場環境はパチンコ機の需要が若干不調である点、パチスロ機の稼働が低下している点など、厳しさが増している。同社は、2014 年 3 月期の遊技機器販売台数を約 380 万台と想定しているが、350 万台程度となる可能性も出てきているという。一方、同社主力製品のグラフィックス LSI の需要は、年間販売数量 140 万個の計画通りに、堅調に推移している模様。

売上高の製品別状況は以下の通りである。

- パチンコ、パチスロに代表される遊技機器市場向けLSI製品の売上高は8,675百万円（前年同期比32.3%減）となった。同社の主力製品であるパチンコ、パチスロに代表される遊技機器市場向けグラフィックスLSIの販売個数は、前年同期に大型タイトルに採用された反動から約30万個減の約112万個となった。LEDドライバLSI、メモリモジュール製品等の遊技機器市場向けその他製品に関しては、特定顧客の需要動向により、前年同期を大幅に下回る販売となった。
- 遊技機器市場以外の組み込み機器市場向けグラフィックスLSIの売上高は158百万円（前年同期比3.2%減）となった。
- 顧客の開発支援用ソフトウェアや子会社ニューゾーン等のその他製品売上高は106百万円（前年同期比25.6%増）となった。

売上総利益率は、前年同期比約 4 ポイント上昇し、45.8%となった。これは、相対的に利益率の高いグラフィックス LSI の販売比率が上昇したことが理由である

販売費及び一般管理費は 2,384 百万円（前年同期比 7.1%増）となった。主に次世代主力製品「AG5」、組込向次世代製品「AG903」の試作開発費の計上等により増加した。

また、第 3 四半期累計期間において、ヤマハ株式会社より提訴されていた特許権侵害差止等請求訴訟の和解に伴い、訴訟和解金 400 百万円を特別損失に計上した。

同日、同社は 2014 年 3 月期会社予想の上方修正を発表した。修正の理由は、製品販売構成比率の変動により、売上総利益が増加する見通しとなったことや研究開発費の一部期ずれにより販売費及び一般管理費が減少する見通しとなったこと等による。



2014年3月期通期会社予想の上方修正

売上高：11,000 百万円（前回予想：11,000 百万円）

営業利益：1,850 百万円（同 1,350 百万円）

経常利益：1,850 百万円（同 1,350 百万円）

当期純利益：950 百万円（同 850 百万円）

2014 年 3 月期第 2 四半期決算実績

2013 年 10 月 25 日、同社は 2014 年 3 月期第 2 四半期決算を発表した。

2014 年 3 月期第 2 四半期実績は、売上高 5,675 百万円（前年比 40.4%減）、営業利益 898 百万円（同 57.9%減）、経常利益 896 百万円（同 58.2%減）、四半期純利益 572 百万円（同 59.7%減）となった。

概ね 2013 年 9 月 17 日に発表した 2014 年 3 月期第 2 四半期累計期間会社予想の修正通りであった。なお、通期会社予想の修正はない。

外部環境として、同社によれば 2014 年 3 月期第 2 四半期累計期間において、パチンコ、パチスロの販売台数は、概ね同社想定通り、前年比横ばいの年間販売約 380 万台のペースで推移したという。ただし、パチンコ不調、パチスロ好調の傾向に変わりはないが、パチスロの稼働が低下するなど、スロットの人気回復傾向に陰りがみられる。一方で、同社の販売に影響が大きいリユースの市場は、同社想定年間 80 万台を下回って推移した模様。

売上高の製品別状況は以下の通りである。

- パチンコ、パチスロに代表される遊技機器市場向けLSI製品の売上高は5,483百万円（前年同期比41.3%減）となった。同社の主力製品であるパチンコ、パチスロに代表される遊技機器市場向けグラフィックスLSIの販売個数は、従来品から高付加価値化を図った「AG4」への移行が着実に進展したものの、前年同期に大型タイトルに採用された反動から約25万個減の約64万個となった。LEDドライバLSI、メモリモジュール製品等の遊技機器市場向けその他製品に関しては、特定顧客の需要動向により、前年同期を大幅に下回る販売となった。
- 遊技機器市場以外の組み込み機器市場向けグラフィックスLSIの売上高は111百万円（前年同期比4.9%減）となった。
- 顧客の開発支援用ソフトウェアや子会社ニューゾーン等のその他製品売上高は80百万円（前年同期比19.2%増）となった。

売上総利益率は販売製品構成の変動により、42.3%と前年同期の 38.3%から上昇した。これは、相対的に利益率の高いグラフィックス LSI の販売比率が上昇したことが理由である。グラフィックス LSI の売上高構成比率は 2013 年 3 月期第 2 四半期累計期間が全体の約 6 割で



あったが 2014 年 3 月期第 2 四半期累計期間では約 7 割となった。

販売管理費は 1,501 百万円（前年同期比 0.4%減）と前年同期比でほぼ横ばいとなった。

2014 年 3 月期第 2 四半期累計期間は、期初会社予想を売上で 13.5%、営業利益以下の各利益について約 100%上回った。グラフィックス LSI の販売が期初会社予想の想定を約 4 万台上回ったこと、および研究開発費の未消化 198 百万円がその理由である。

同社では、グラフィックス LSI の販売状況に関して、リユースの影響が想定より小さいこと、または遊技機器メーカーが下期の大型タイトル発売に向けて、前もって部品を購入している可能性があると分析している。

SR 社では、リユースが同社の想定を下回っている理由として、前年の人気機種がパチンコホールで稼働を継続している可能性があると考ええる。SR 社の認識では、遊技機器はパチンコホールに設置されてから、数カ月から 1 年で稼働率低下を理由に回収され、その数か月後に、当該遊技機器の部品がリユースされる。ただし、人気のある機種ではパチンコホールでの稼働率が低下せず、稼働期間が長期化することで、部品がリユースとして利用されるタイミングが遅れる場合がある。同社では、2013 年 3 月期に人気機種に採用されたことでグラフィックス LSI を 170 万個販売した。2014 年 3 月期は約 80 万個のリユースを見込んでいるが、第 2 四半期累計期間では同社の想定するペースでリユースは影響していないという。

2014 年 3 月期第 2 四半期累計期間の売上及び利益は期初会社予想を大きく上回ったが、同社は通期会社予想を据え置いた。その理由として、下期以降のグラフィックス LSI のリユースの状況が不透明であること、研究開発費の支出見通しに変更がないこととしている。

SR 社では、グラフィックス LSI の販売台数が会社予想の想定を上回り、研究開発費が会社予想の予算を下回ること、会社予想に対し、売上および営業利益以下の利益の上振れ余地があると判断する。

2014 年 3 月期第 1 四半期決算実績

2013 年 7 月 25 日、同社は 2014 年 3 月期第 1 四半期決算を発表した。

2014 年 3 月期第 1 四半期実績は、売上高 3,154 百万円（前年比 23.3%減）、営業利益 521 百万円（同 63.5%減）、経常利益 518 百万円（同 63.8%減）、四半期純利益 338 百万円（同 63.9%減）となった。

パチンコ、パチスロに代表される遊技機器市場向け LSI 製品の売上高は 3,071 百万円（前年同期比 23.4%減）となった。同社の主力製品であるパチンコ、パチスロに代表される遊技機



器市場向けグラフィックス LSI の販売個数は、従来品から高付加価値化を図った「AG4」への移行が着実に進展したものの、2013 年 3 月期第 1 四半期に大型タイトルに採用された反動から約 26 万個減の 32 万個となった。LED ドライバ、メモリモジュール製品等の遊技機器市場向けその他製品に関しては、特定顧客の需要による販売の増加があったが、グラフィックス LSI の販売減少影響を補うことはできなかった。

また、遊技機器市場以外の組み込み機器市場向けグラフィックス LSI の売上高は 47 百万円（前年同期比 21.5%減）となった。

売上総利益率は販売製品構成の変動により、37.7%と 2013 年 3 月期第 1 四半期の 49.4%から低下した。これは、利益率の低いメモリモジュールの構成比が高くなったことが理由である。

販管費は 668 百万円（前年同期比 10.6%増）で売上高販管費比率は 21.2%と上昇した。研究開発費の増加が主な理由で、具体的には次世代製品の LSI 試作開発費が増えている。

2014 年 3 月期中間期の会社計画に対する進捗率は、売上高で 63%、営業利益で 116%と高い水準となった。売上高の進捗率が高かった理由は、主力製品である遊技機器向けグラフィックス LSI において、リユースの影響が、同社の当初想定より小さかったためであり、営業利益の進捗率に関しては、同社が当初計画していたより販管費の消化が遅れていることを理由としている。同社はリユースの影響に関して、「AG4」を搭載している台がまだ十分に回収されていないものと分析し、今後のリユース市場における台数増加の可能性を危惧している。

2014 年 3 月期第 1 四半期において、売上および各利益項目が 2014 年 3 月期中間期の会社計画に対して高水準に推移しているにも関わらず、同社は会社計画を据え置いた。中間期末時点で納期の確定していない受注が一部含まれていること、および研究開発費の消化が確定しないことが主な理由である。

SR 社では、2014 年 3 月期中間期で会社予想を上回る売上および利益を達成する可能性が高いと判断している。第 1 四半期の売上高 3,154 百万円と受注残高 3,113 百万円の合計額は、2014 年 3 月期中間期会社予想の売上高 5,000 百万円を大きく上回っている。同社の受注から売上計上までの期間が 3～4 カ月であることを考慮すれば、納期が大きく後ずれしない限り、会社予想を上回る売上高を達成する可能性が高いと考えることができる。なお、2014 年 3 月期中間期までの会社予想に対する業績好調見通しが、2014 年 3 月期通期の会社予想修正にまで影響するかに関しては、2014 年 3 月期第 2 四半期のリユースの動向を見極める必要があるだろう。

過去の四半期実績と通期実績は、過去の業績へ



2014 年 3 月期の会社予想

14年3月期予想 (百万円)	13年3月期			14年3月期		
	上期実績	下期実績	通期実績	上期実績	下期会予	通期会予
売上高	9,521	7,196	16,717	5,675	5,325	11,000
前年比	142.1%	62.4%	99.9%	-40.4%	-26.0%	-34.2%
売上原価	5,878	4,197	10,075	3,276	2,924	6,200
売上総利益	3,643	2,999	6,642	2,399	2,801	5,200
前年比	76.8%	35.8%	55.6%	-34.1%	-6.6%	-21.7%
売上総利益率	38.3%	41.7%	39.7%	42.3%	52.6%	47.3%
販売費及び一般管理費	1,507	1,875	3,382	1,501	1,849	3,350
売上高販売管理費率	15.8%	26.1%	20.2%	26.4%	34.7%	30.5%
営業利益	2,135	1,125	3,260	898	952	1,850
前年比	251.2%	95.7%	175.6%	-57.9%	-15.4%	-43.3%
営業利益率	22.4%	15.6%	19.5%	15.8%	17.9%	16.8%
経常利益	2,142	1,130	3,272	896	954	1,850
前年比	237.9%	94.5%	169.3%	-58.2%	-15.6%	-43.5%
経常利益率	22.5%	15.7%	19.6%	15.8%	17.9%	16.8%
当期純利益	1,418	653	2,071	572	378	950
前年比	281.2%	99.1%	195.9%	-59.7%	-42.1%	-54.1%

出所: 会社データよりSR社作成

*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

2014 年 3 月期の会社予想は、売上高が 11,000 百万円(前年比 34.2%減)、営業利益が 1,350 百万円(同 58.6%減)、経常利益が 1,350 百万円(同 58.7%減)、当期純利益が 850 百万円(同 59.0%減)である。

なお、同社は 2014 年 1 月 28 日、会社予想を上昇修正した。以下のコメントは修正前の会社予想に基づくものである。

減収減益予想の理由として、遊技機器市場向け売上高の減少が挙げられる。会社予想の前提として、遊技機器の販売台数(市場)が前年並みの 380 万台と想定されているが、遊技機器市場向けグラフィックス LSI の販売がリユースの影響により前年比約 18%減の 140 万個と予想されている(2013 年 3 月期は前年比 43%増と大幅に伸長した)。従って、遊技機器市場向けグラフィックス LSI の売上高は 8,500 百万円(前年比 19.9%減)の見込み。同社ではリユースは前年比約 60%増の 80 万個程度とみている(2013 年 3 月期のリユースは約 50 万個であった)。

加えて、メモリモジュール製品が前年比減少の計画となっているほか、組み込み機器市場向け LSI 製品も前年比約 17%減の 6 万個(2013 年 3 月期は約 7 万個)と想定。遊技機器向けグラフィックス LSI 以外の売上高は 2,500 百万円(前年比 59.0%減)と大幅な減収予想となっている。

営業利益は前年比 58.6%減の 1,350 百万円の予想だが、これは主力のグラフィックス LSI の販売個数減少に加え、販管費を 3,450 百万円(前年比 2.1%増)と見込んでいるためであ



る。また、当期純利益は前年比 59.0%減の 850 百万円と予想。

中長期展望

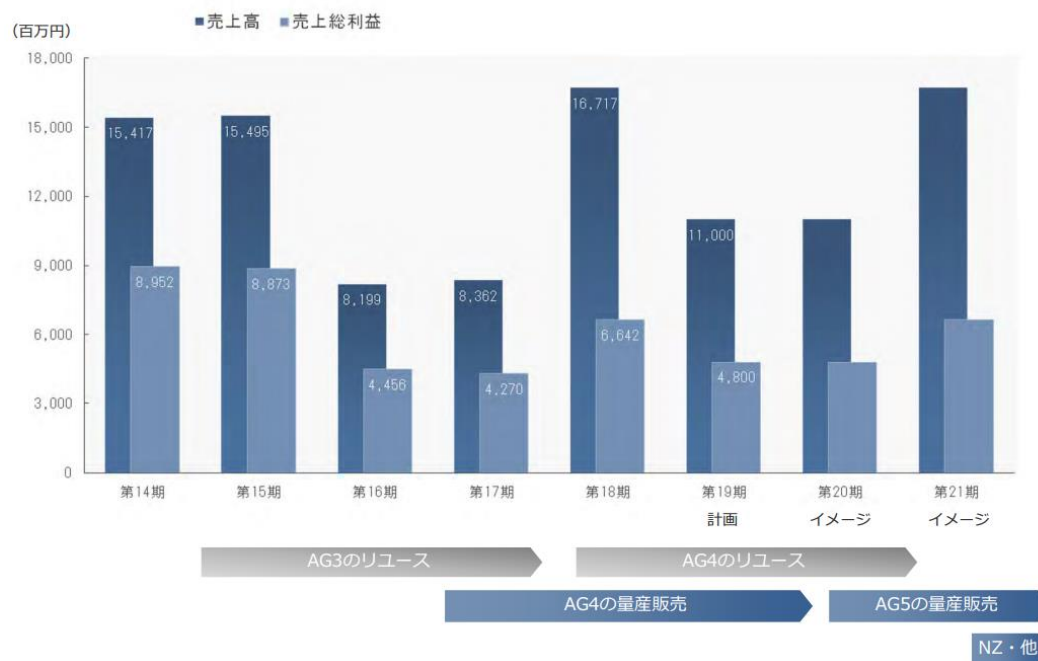
矢野経済研究所の「2012 年版 パチンコ関連メーカーの動向とマーケットシェア」によれば 2000 年度以降における遊技機器（パチンコ及びパチスロ）の年間販売台数の推移は、2005 年度の 583 万台をピークに 2011 年度の 385 万台まで漸減傾向にある。同社では 2012 年度の販売台数は 380 万程度であったとみており、2013 年度に関してはほぼ横ばいの 380 万台と想定している。

同社の業績は、遊技機器の販売台数、グラフィックス LSI の新製品投入サイクル、およびリユース市場の影響を受ける傾向が強いが、上記経営環境下で中長期的に業績を拡大するためには、1) 遊技機器市場向け周辺製品（LED ドライバ LSI、メモリモジュール、システムなど）及び機能の拡充、2) 市場シェアのさらなる上昇、3)（遊技機器市場向け以外の）組み込み機器市場向け LSI 製品の売上増加が必要であろう。ただし、同社の遊技機器向けグラフィックス LSI における市場シェアが既に 58%で、近年横ばい傾向にある点を踏まえれば、市場占有率の更なる上昇は困難といえる。従って、1) のような周辺製品の拡充や 3) の新市場開拓の成否が今後の同社の成長を左右することになるだろう。

同社では次期グラフィックス LSI「AG5」の販売予定時期から、下図のような業績イメージを描いているが、1) および 3) の進展次第では、より平準化された業績推移を達成できる可能性もあるだろう。



リユースの影響と今後の業績イメージ



(出所：会社資料)



事業内容

ビジネス

同社はグラフィックス LSI (Large Scale Integration:大規模集積回路) 等の開発、販売を主たる事業とするファブレス半導体メーカーである。2013 年 3 月期における販売先別の売上高の内訳は、遊技機器市場向けが約 98%、(遊技機器市場向け以外の) 組み込み機器市場向けが残りとなっている。

製造委託先は主としてルネサス エレクトロニクス株式会社 (東証 1 部 6723)、富士通セミコンダクター株式会社 (富士通株式会社 (東証 1 部 6702) の連結子会社)、ローム株式会社 (東証 1 部 6963)、である。また、主な販売代理店は緑屋電気株式会社をはじめ、インターニックス株式会社 (英 Memec Group の傘下となり、2012 年 12 月 3 日をもって上場廃止)、岡谷エレクトロニクス株式会社 (岡谷鋼機株式会社 (名証 1 部 7485) 子会社)、株式会社リョーサン (東証 1 部 8140) である。

同社の主力製品は遊技機器のグラフィックス LSI (液晶表示装置等に表示を行うための LSI) である。パチンコの電子制御は、当たり確率を制御するメイン基盤と演出等を制御するサブ基盤に分かれており、同社のグラフィックス LSI をはじめとする各種製品はこのサブ基盤に搭載される。近年の遊技機器では、リーチ演出や大当たり演出などにとどまらず、通常の演出パターンも複雑化してきており、演出部分が遊技機器の大きな差別化要素となっている。そのため、演出部分を担う同社の製品には非常に高い機能が求められている。同社のグラフィックス LSI は、差別化された独自の圧縮伸長技術と描画表示能力を強みとしている。同社によれば、高圧縮率での画像処理を実現する圧縮伸長技術によって、メモリコストを抑えながら多くの画像データを保持できる機能と、多くの画像データを高速に描画できる強力な描画表示機能が融合することにより、ゲーム性の高い精細なグラフィックスが実現可能とのことだ。こうした点が顧客に評価され、同社は遊技機器市場向けグラフィックス LSI において 58% のシェアを有している。同社はニッチ市場にポジショニングをしているが、同社の製品は顧客にとって欠かすことのできないキーデバイスとなっている。主力市場である遊技機器市場は規制や景気 (個人消費) 動向の影響を受ける。今後の成長の鍵を握るのは遊技機器市場向けに対する周辺製品 (周辺デバイス、モジュール、システムなど) やグラフィックス、サウンド、LED ドライバなどの機能の拡充といえよう。

同社のグラフィックス LSI 製品の特長としては、描画時における発熱の低さがあげられる。同社グラフィックス LSI は、描画表示を行っている際にも指で直接 LSI に触ることができるのである。パソコン内部のグラフィックス LSI の場合、ヒートシンクやファンといった別の仕組みによって熱を直接冷却するケースが多いが、パチンコのような密封された限られたスペースに LSI を搭載する際には、低発熱の実現も重要な要素となる。



製品自体の機能的特長、低発熱、顧客サイドの開発を支援する開発支援環境の提供といった点が、遊技機器メーカーから評価され、同社がトップシェアを有し、継続的な取引を可能にしている主因ともいえる。

主要事業

同社の主力製品は、遊技機器市場向けグラフィックス LSI であり、売上高の約 64% を占める。その他製品と合わせた遊技機器市場向けの売上高構成比は約 98% である。残りは遊技機器市場以外の組み込み機器市場向けグラフィックス LSI であり、ATM 機器や POS 端末等で使用されている。

遊技機器市場向け製品

遊技機器市場向けグラフィックス LSI は同社の中核製品である。「AG シリーズ」として最初に投入された「AG1 (Axell Graphics (アクセル グラフィックス) 1 の略)」は 2003 年 3 月期上期までの主力製品であった。2003 年下期以降は「AG2」が主力となったが、この世代まではグラフィックス機能と圧縮伸長機能の向上に焦点が置かれていた。「AG2」は「AG1」の 4 倍の性能でアクセルの市場シェアを大幅に伸ばすことに貢献した。その後、後継シリーズである「AG333」や「AG4」は、グラフィックス機能（解像度や描画能力）、圧縮伸長機能の向上とともにサウンドや LED 制御機能を付加するなど、世代毎に各種機能が強化及び追加されてきている。同社は 2 年以内に次世代製品となる「AG5」を投入予定である。

遊技機器市場におけるシェアアップ

同社は後発ながら 1998 年 7 月の「AG1」シリーズ投入によって、当該市場への参入を果たし、以降もグラフィックス機能の向上を実現する製品の世代交代と当該市場における液晶表示装置搭載拡大の動きの連動によりシェアアップを実現してきた。同社の市場シェアは 2002 年 3 月期（主力は「AG1」）において 25% 程度であったが、2003 年 3 月期（「AG2」を販売開始）において 35% 程度へと高まったとみられる。そして、2013 年 3 月期（「AG4」を販売）実績では 58% となっている。

・ 画像圧縮伸長技術

同社の技術上の優位性はその画像圧縮伸長技術とそれを LSI に搭載するノウハウにある。

グラフィックス及び画像圧縮技術

同社の描画表示技術は、「2D+ムービー」方式と言われている。この方式は、表示する動画像を PC を使用して高精細な 3D ムービーとして作製し、この 3D ムービーを 2D の方式で表示するものである。リアルタイムな描画表示を必用とするカーナビゲーションシステムや家庭用ゲーム機と違い、パチンコ機、パチスロ機のような画像データをあらかじめ用意できる機



器において、同社は「2D+ムービー」の仕組みが最適であると考えている。また、同社は、この方式ゆえ圧縮伸長技術を進化させ、圧縮率の向上を進めている。描画の際のCPUに対する負荷は3D表示システムより同社提案の仕組みのほうが圧倒的に軽く、CPUの機能に依存せずに高速かつ高精細な画像の描画を実現している。同社も3D技術を有しているが、顧客のニーズや想定する機器に最適な仕組みを提案しているようだ。

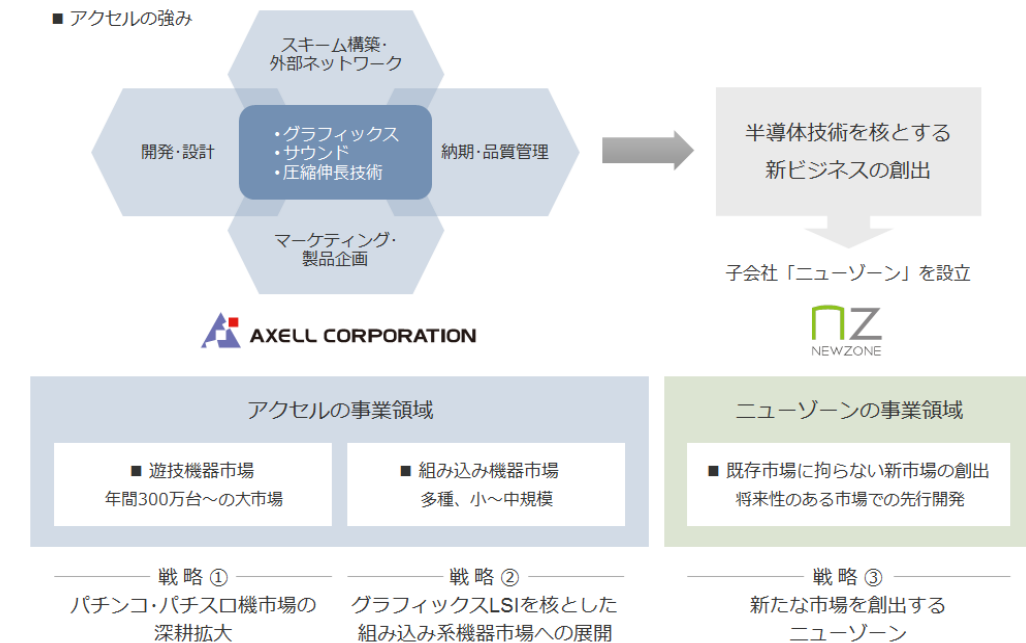
同社によれば、高圧縮率を実現する同社の画像圧縮伸長技術は、同業他社との差別化要因となっているとのことだ。同社の研究開発費は均してみると売上高対比で概ね16%を占めている。2011年3月、2012年3月期はリユースの影響を受け売上高が落ち込んだが、将来の成長を見据えた研究開発は積極的に続け、売上高比で25%程度まで高まった。売上高研究開発費率は、EIZO社が7.6%、ヤマハ社が5.7%、株式会社東芝（東証1部 6502）が5.1%である点を踏まえれば、同社は同業他社比で約2倍以上のウェイトで研究開発費を投じているといえる。SR社の推定では、「AG1」の研究開発費は約30百万円であったが、世代交代の度に増加し、現在主力のLSIである「AG4」の研究開発費は約10億円となった。そして、次の世代である「AG5」も10億円程度の費用がかかるものと推測される。

遊技機器市場以外の組み込み機器市場向け製品

遊技機器市場向けが主力ではあるが、同社はFA機器や計測機器、医療機器など遊技機器市場以外で用いられる組み込み機器市場向け製品も手掛けている。同社は組み込み機器において高解像度グラフィックスを実現する「AG-9」シリーズや「AG10」を開発、販売しており、建設用重機のバックモニタや医療機、計測器、各種制御機器、ATM端末等に使用されている。ただし、遊技機器と比較した年間製造数量は非常に少ないため、同社売上高への寄与はこれまでのところ限定的である。

連結子会社ニューゾーン

株式会社ニューゾーンは、同社唯一の連結子会社（100%出資）である。製品開発プロジェクトの企画立案やマネジメントを主な業務とすると同時に新規事業創出の役割を担っている。2013年3月期に無線での画像伝送用LSI「NZ101」の開発を終えたほか、2014年3月期にデジタル簡易無線用LSI「NZ201」の開発を完了する予定である。デジタル簡易無線は、通信事業者の通信ネットワークを必要としないため、低コストの無線データ通信技術として着目される可能性があるとしてSR社ではみている。投入後間もないこともあって、これらの製品の収益寄与は2015年3月期以降となる模様だ。



出所:会社資料より SR 社作成

研究開発

研究開発費は LSI の開発を始めてから量産を始めるまでに掛かる費用を指す。同社は、3 年周期で新製品を投入しているが、基礎研究も含めて数世代製品の開発が、同時に進行しているようだ。研究開発費は量産・販売が開始されるまでは販管費として費用計上される（販売開始後、製造委託先からの仕入れた量に応じて原価として処理される）。ちなみに、販売単価は世代交代が生じるまで概ね一定である。

同社主力製品である AG シリーズの 1 世代当たりの研究開発費は漸増傾向にある。SR 社の推定では現在主力の LSI である「AG4」の研究開発費は約 10 億円であった（「AG1」は約 3000 万円、「AG3」は約 5 億円と推定）。さらに今後も各世代の開発に 10 億円程度のコストがかかることが予想される。

研究開発部門は半導体（LSI）設計開発、システム開発、ソフトウェア開発の 3 チームで構成されており、LSI の設計のみならず、顧客であるパチンコ・パチスロメーカーの開発を支援する評価基板やソフトウェアの開発にも注力しているとのことである。同社の主力製品であるグラフィックス LSI に対する市場ニーズは高機能化の道を歩んでおり、優れた技術開発力の確保と最新の設計環境の導入などが不可欠となっている。同社は競争力維持のために、独自のグラフィックス方式や画像圧縮技術などの研究開発を継続している。また、大学との共同



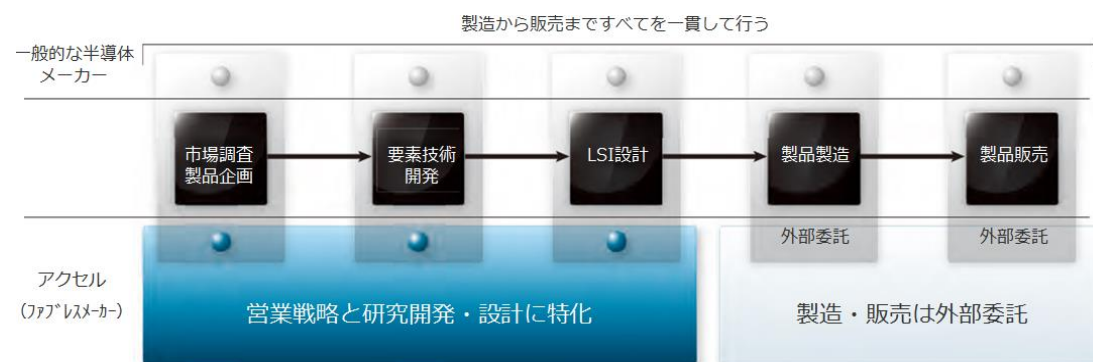
研究開発も積極的に行っている。

生産および販売体制

ファブレスメーカー

同社は製造設備を持たず、製品製造は外部メーカーに委託している。2013 年現在の製造委託先は、主に国内半導体メーカーのルネサス エレクトロニクス社、富士通セミコンダクター社、ローム社である。受注生産が基本となっており、概ね 3.5 ヶ月の納入期間をもって受注を受け、製造委託している。

こうした体制は同社創業社長である佐々木譲氏が、新日本製鐵株式会社（現新日鐵住金株式会社（東証 1 部 5401））の LSI 事業部時代に採用した事業モデルが始まりとなっている。遊技機器向け LSI は世代ごとに技術やコストの観点で最適な製造委託先を決定し、同一世代製品の生産は 1 社のみに製造委託することとなる。これは遊技機器市場の特殊性ともいえるが、機器の検定時に使用した構成部品は、量産時に使用する構成部品と完全に同一であることが求められており、LSI 製品の場合でいえば表面のプリント位置まで同一であることが求められているためである。



会社資料より SR 社作成

販売体制

顧客は遊技機器メーカーやその他メーカーだが、製品販売は代理店販売を基本としている。遊技機器メーカー向けの販売は緑屋電気社が主に引き受けている。その他、インターニックス社、岡谷エレクトロニクス社、リョーサン社とも FA 分野や IT 分野、その他新市場等に向けて販売代理店契約を結んでいる。同社の緑屋電気社経由の売上高が約 96%と高いのはそのためである（2013 年 3 月期実績）。



収益性、財務指標分析

収益性 (百万円)	09年3月期 単体	10年3月期 単体	11年3月期 単体	12年3月期 連結	13年3月期 連結
売上総利益	8,952	8,873	4,456	4,270	6,642
売上総利益率	58.1%	57.3%	54.3%	51.1%	39.7%
営業利益	6,147	6,211	1,568	1,183	3,260
営業利益率	39.9%	40.1%	19.1%	14.1%	19.5%
EBITDA	6,334	6,482	1,793	1,396	3,460
EBITDA マージン	41.1%	41.8%	21.9%	16.7%	20.7%
利益率(マージン)	24.6%	24.8%	12.7%	8.4%	12.4%
財務指標					
総資産利益率(ROA)	27.1%	25.8%	7.1%	5.4%	14.6%
自己資本純利益率(ROE)	33.8%	30.4%	8.0%	5.8%	16.6%
総資産回転率	1.1	1.0	0.6	0.6	1.2
在庫回転率	20.8	16.6	13.9	10.1	17.0
在庫回転日数	17.6	22.1	26.2	36.2	21.5
運転資金(百万円)	8,224	9,928	6,852	7,100	9,583
流動比率	592.9%	663.4%	1513.8%	1218.1%	593.9%
当座比率	570.9%	648.2%	1487.7%	1146.0%	567.8%
営業活動によるCF/流動負債	1.51	1.69	-0.22	2.25	1.86
営業活動によるCF/負債合計	1.9	1.7	-0.4	2.0	1.3
キャッシュ・サイクル(日)	79.1	89.2	148.0	182.1	97.7
運転資金増減	97	1,704	-3,076	248	2,483

出所: 会社データよりSR社作成

*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

貸借対照表をみると有利子負債がゼロであるほか、2013年3月期末総資産 15,649 百万円に占める現預金の比率は 59.6%と現預金を潤沢に有する。同社はファブレス企業であるため、投資負担が少ない。技術力の高さからグラフィックス LSI は遊技機器メーカーから高評価を得ており、その結果として利益率は高い（売上総利益率：39.7%、営業利益率：19.5%、いずれも 2013 年 3 月期）。2013 年 3 月期における自己資本比率は 83.9%、自己資本利益率（ROE）は 16.6%であった。



SW (Strengths, Weaknesses) 分析

強み (Strengths)

- **遊技機器メーカーとの強固な関係**：同社は描画表示機能、ゲーム性を高める多彩な効果的画像演出機能、多くの画像データ保持を一定のコストで実現する圧縮伸長技術の進化等を自社による研究開発と遊技機器メーカーから収集したニーズの実現と平行して進めており、遊技機器メーカーより高い支持を受けている。パチンコ・パチスロにおける液晶表示装置の使用過程で、求められる画像演出機能や画像データ容量も大幅に向上してきた。その点、同社のグラフィックスLSIは、高速かつ高精細な画像の描画を実現しており、遊技機器メーカーの先端ニーズを満たしている。結果として、同社は遊技機器市場向けグラフィックスLSIの市場シェアを2003年3月期の35%から2013年3月期には58%へと高め、利益を拡大させてきた。同社と遊技機器メーカーの強固な関係は同業他社に対する差別化要因となっているものとみられる。
- **顧客目線の開発環境の提供**：グラフィックスLSIの高機能化は、非常に早い速度で進んでいる。現在のグラフィックスLSI製品は、その製品を手に入れてもすぐに開発に取り掛かることは困難なものになっているといえる。同社では、同社グラフィックスLSI製品を使用した顧客の開発を支援する開発環境も提供している。この開発環境の研究開発にも非常に注力しており、LSI製品の開発と同様のリソースをかけている。同社の技術優位性は製品自体の優位性にとどまらず、開発支援環境においても差別化を有しており、これらが相まって安定収益を生む源になっているといえよう。
- **選択と集中の実現**：同社は遊技機器市場に高性能LSIを提供することに経営資源を集中させている。コスト面での制約等によって一つの市場に経営資源を集中させることができない同業他社とは一線を画し、遊技機器市場向けLSIにおけるトップサプライヤーたらしめる要因になっているものとみられる。

弱み (Weaknesses)

- **停滞する遊技機器市場**：同社の業績は売上高の約98%がパチンコ・パチスロなど遊技機器メーカー向けである。遊技機器販売台数は過去2年間380万台程度で停滞しており、同社によれば2013年もほぼ同水準で推移するとみられている。
- **単一市場への収益依存**：遊技機器という単一市場への依存度が高い。市場シェア58%を占めるが、市場シェアの更なる向上も競合や顧客からの価格抑制圧力、リユースの本格化などを踏まえれば難しいものと思われる。
- **リユースの存在**：トップシェアと技術優位性に関わらず、同社のグラフィックスLSIは、遊技機器メーカーがコスト削減を主目的として遊技機器の基板を再利用する「リユース」の影響によって、需要縮小の脅威にさらされている。同社はそうした影響を避けるべく、先端技術を有した製品投入に努めているが、製品の端境期において「リユース」の影響を免れるのは難しい。

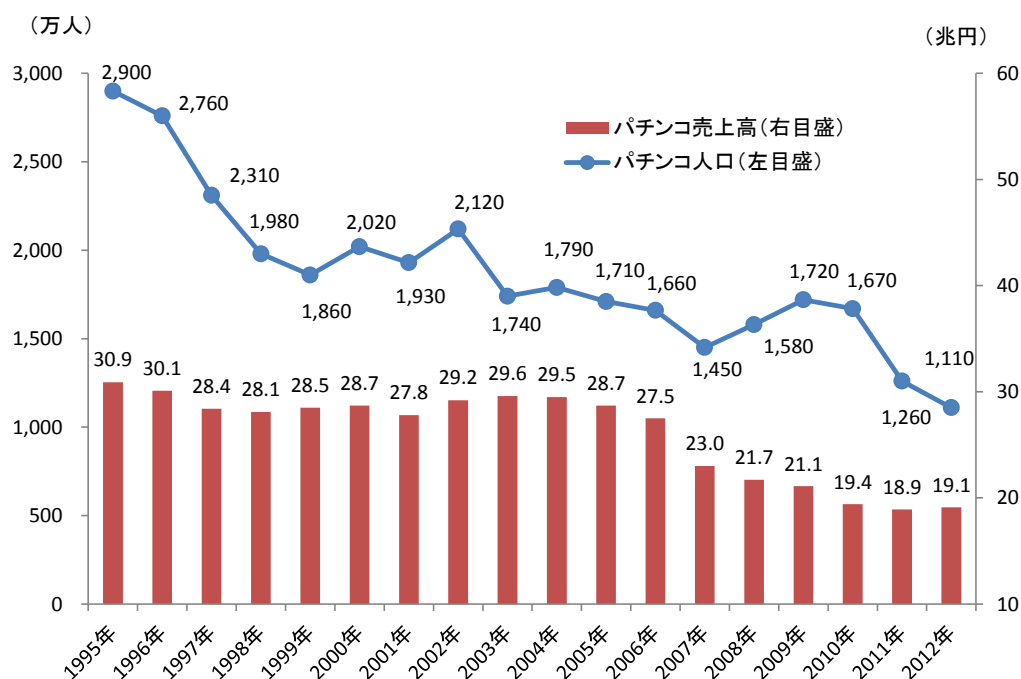


市場とバリューチェーン

マーケット概略

パチンコ売上高とパチンコ人口の推移

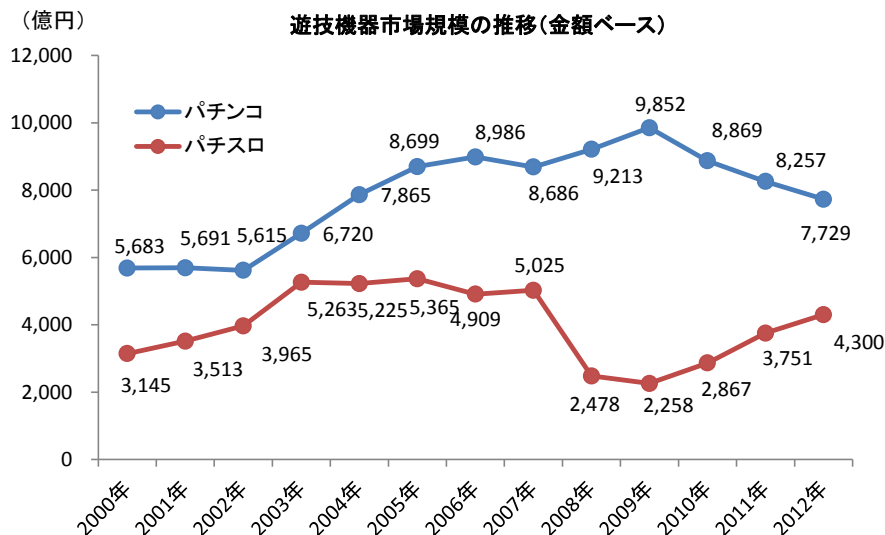
パチンコ（パチスロを含む、以下同様）売上高およびパチンコ人口のピークは 1995 年であった（パチンコに限らず、日本のレジャー産業のピークは 1995 年であった）。当時、パチンコ人口は 2,900 万人であり、パチンコ売上高は 30.9 兆円であった。1995 年から年々、パチンコ売上高およびパチンコ人口ともに減り続け、2012 年にはパチンコ人口が 1,110 万人とピークの半分以上にまで落ち込み、パチンコ売上高も 19.1 兆円にまで減少した。パチンコ 1 玉 4 円、パチスロ 1 メダル 20 円という基本営業スタイルから、1 玉 1 円以下、1 メダル 5 円以下の低貸玉営業が浸透しつつある。



出所:レジャー白書より SR 社作成

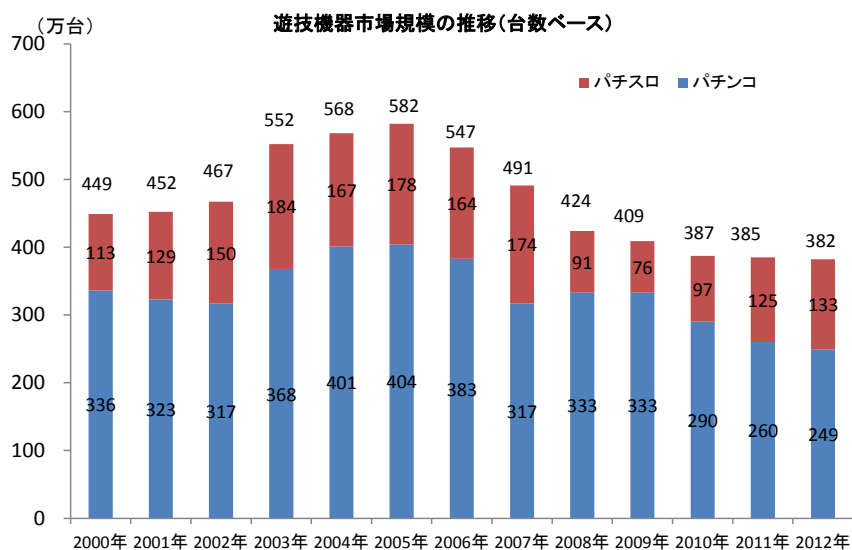
遊技機器市場の推移

パチンコとパチスロを合わせた遊技機器の市場規模は 2012 年で前年比 0.2% 増の 12,029 億円であった。パチンコ市場は前年比 6.4% 減の 7,729 億円となった一方、パチスロ市場は同 14.6% 増の 4,300 億円と 3 年連続の高成長を達成した。



出所:矢野経済研究所資料より SR 社作成

また遊技機器の販売台数は 2005 年を境に漸減傾向にある。同社のグラフィックス LSI は市場シェアトップであるとは言え、市場自体が縮小傾向にあるなかでは大幅な売上拡大を図るには厳しい。同社もこの点は十分に認識しており、機能拡充などによって売上拡大を図る方針である。



出所:矢野経済研究所資料より SR 社作成



遊技機器の「リユース」(再利用)

遊技機器は、1991年に4月に施行された資源有効利用促進法において、省資源化製品と再利用促進製品に指定されたものの、回収→分解→納品の仕組みづくりの困難さやコスト負担などの課題があり、なかなか普及しなかった。

しかし、ここ数年は遊技人口の減少や低料金営業の普及などによるパチンコホールの収益性の低下から、遊技機器の低価格化のニーズが高まり、遊技機器メーカーもコスト低減策として積極的にリユースを採用している。

リユースを導入することで、遊技機器メーカーは原価低減・販売価格の低減につながる一方、パチンコホールも採算を改善しうる。加えて、遊技料金の低下を通じて遊技人口の増加につながる可能性もあるため、回りまわってパチンコホールの売上高も増加と、遊技機器メーカー、パチンコホール、遊技機器ユーザーの「三方良し」を現出させようというものである。

リユースでは基本的に遊技機器の基板である「ROM」(遊技機器に搭載され、当たりを抽選するプログラムの集積された部分)以外は再利用される。このためリユース遊技機器の価格は新台の30%から50%程度とされている。

リユースは同社によれば、2012年3月期においては100万個程度、2013年3月期は50万個程度となった模様。同社は2014年3月期においては新世代製品の投入がないことから80万個程度へ増加すると予想している。

グラフィックスLSIの販売個数とリユースの個数(単位:万個)

	2009年3月期 実績	2010年3月期 実績	2011年3月期 実績	2012年3月期 実績	2013年3月期 実績	2014年3月期 会社予想
グラフィックスLSI販売個数	212	262	142	119	170	140
リユース推定個数	-	-	70	100	50	80
合計	-	-	212	219	220	220
遊技機器販売台数	-	-	387	385	385	385

(出所: 同社資料をもとにSR社作成)

顧客

同社事業の中核市場は、遊技機器市場であり、最終顧客は、パチンコ・パチスロを製造する遊技機器メーカーとなるが、同社の直接の販売先は商社である。同社の遊技機器市場向け売上高は、売上高全体の約98%を占めている(2013年3月期)。メーカー別にみるとパチンコ機販売大手の三洋物産社以外のほぼすべてのメーカーと取引実績があるようだ。



参入障壁

同社は高シェアを有することによって、製品開発に際し、遊技機器メーカーのニーズを汲み取ることが可能であり、相対的にユーザーフレンドリーな LSI の開発を行うことができる。一方、遊技機器向けグラフィックス LSI 市場は、ニッチ市場であるため、当該製品を他の市場に転用することは容易ではない。こうしたことが、LSI メーカーによる当該市場への参入インセンティブを削いでいるのではないかと SR 社ではみている。加えて、遊技機器向けグラフィックス LSI は、世代を経るごとに研究開発費が高くなりつつある。研究開発費が嵩むようになったという点からも、参入障壁は従来よりも高くなったと言えよう（最新の LSI を開発するための研究開発費負担が大きい）。

競合環境

同社のグラフィックス LSI は遊技機器市場の市場シェアの 58%を占める。同社以外の競合企業としては、三洋物産社（ASIC 製品）、ヤマハ社、東芝社、米 NVIDIA 社などがそれぞれ 10～15%程度のシェアを有していると見られる。圧倒的な市場占有率と大手遊技機器メーカーの多くが取引先という好環境を背景に、市場や業界のニーズを汲み取り、高機能なグラフィックス LSI と遊技機器メーカーのニーズを踏まえ、その開発を支援する開発支援環境を同時に提供している点が高いシェアを維持している要因であろう。

訴訟とその経緯について

同社は 2010 年 4 月 14 日にヤマハ社から東京地方裁判所において特許権侵害等に関する訴訟を提起された。これは同社が製造・販売するサウンド LSI 製品およびマルチ機能 LSI 製品がヤマハ社の保有する特許を侵害するものとして、同社の当該製品の製造等差止と損害賠償を求める旨の訴訟が提起されたものである。

当該訴訟は第 1 訴訟（3 件の特許侵害及び請求金額 250 百万円）と第 2 訴訟（2 件の特許侵害及び請求金額 300 百万円）にて審理されている。2012 年 8 月 31 日、第 1 訴訟についてヤマハ社の請求を棄却する判決が言い渡されたが、2012 年 11 月 2 日、ヤマハ社は知的財産高等裁判所へ同社に対して控訴の提起を行った。第 2 訴訟は係属中である。同社は、ヤマハ社の主張する特許権に関しての侵害の事実はないとし、引き続き正当性を主張していくとしている。

経営戦略

同社の戦略は明確である。遊技機器市場向けのグラフィックス LSI 製品を始めとした製品の



高付加価値化を追求し続けることにより、トップメーカーで居続けることである。

主力製品である遊技機市場向けグラフィックス LSI の販売台数は、遊技機販売台数動向（市場動向）、リユース、同社の市場シェアによって左右される。市場動向は規制動向やパチンコホールの収益動向によって左右されるが、近年は低水準ながらも横ばい圏で推移している。従って、より重要なのはリユースと同社の市場シェアといえる。ちなみに、主力の遊技機器向けグラフィックス LSI の世代移行期はリユース率が減る。そのため、世代移行を行い、高付加価値製品を定期的に投じていくことがリユース影響を低減し、同社の高い市場シェアを維持することにもつながる。

同社は世代交代の度にグラフィックス LSI の付加価値を高め、製品単価の引き上げを実現してきた。ファブレス企業のため、売上総利益率は概ね販売単価と製品売上原価（製造委託）の差異によって求められる。売上総利益率は 2013 年 3 月期で 39.7%と高いが、グラフィックス LSI の製品競争力の高さ（カラフルな画像と CPU への負担軽減を可能）によってもたらされているといえよう（こうした特徴は遊技機器メーカーの製品差別化にもつながりうる）。同社は平均すると研究開発費に売上高の 16%程度を投じているが、研究開発能力がそうした製品競争力の高さに結びついているものと推測される。



過去の業績

2013 年 3 月期通期決算実績

2013 年 4 月 25 日、同社は 2013 年 3 月期決算を発表した。

2013 年 3 月期通期実績は、売上高 16,717 百万円（前年比 99.9%増）、営業利益 3,260 百万円（同 175.6%増）、経常利益 3,272 百万円（同 169.1%増）、当期純利益 2,071 百万円（同 195.8%増）となった。

パチンコ、パチスロに代表される遊技機器市場向けグラフィックス LSI やメモリモジュールの売上が好調に推移した。主力商品である遊技機器市場向けグラフィックス LSI の売上高は 10,612 百万円（前年比 55.4%増）となり、売上高構成比は 63.5%となった。また、遊技機器市場向けグラフィックス LSI の販売個数も 2012 年 3 月期の 119 万個から 170 万個へと大幅な伸長となった。売上の大半は 2011 年 10 月から販売を開始した「AG4」であった。同社の旧製品「AG3」から新製品「AG4」への移行が順調に進捗したことによって、リユースの影響が低下したことが売上伸長の要因である（同社ではリユースは約 50 万個あったとみている）。

遊技機器市場向けグラフィックス LSI 以外の製品売上高も、6,104 百万円（前年比 297.9%増）と急伸した。遊技機器市場向けに販売が好調であったメモリモジュールが牽引した格好である。

売上総利益率は 39.7%と 2012 年 3 月期の 51.1%から低下した。これは販売製品比較で比較的利益率の高い遊技機器向けグラフィックス LSI の販売構成比が、2012 年 3 月期の 81.7%から 63.5%へと低下したためである。

販管費は 3,382 百万円（前年比 9.6%増）で売上高販管費比率は 20.2%であった。また販管費の 64%を占める研究開発費は 2,155 百万円（同 5.5%増）と、売上高対比で 12.9%であった。



その他情報

沿革

同社の沿革としては 1980 年代に新日本製鐵社（現新日鐵住金社）の新規事業部時代にまで遡る。同社創業社長である現佐々木譲会長が、新日本製鐵社 ASIC 事業部において遊技機器市場向けグラフィックス LSI の開発を受託したのが同市場との関係の始まりである。1990 年代後半に新日本製鐵社の LSI 事業部が撤退という方向になったため、佐々木会長をはじめとする 2 人のメンバーが独立し同社は設立された。設立当初から一貫して高性能 LSI 製品の開発、販売を行っている。佐々木会長のポリシーは少数精鋭の組織を保つことである。

松浦一教社長は新日鉄の LSI 事業部でのインターンシップ時に佐々木会長と出会い、1994 年に新日鉄に入社した。その後アクセセルを設立していた佐々木会長に請われて入社し現在に至っている。

2002 年に日本証券業協会に株式を登録（店頭上場）し、2003 年の JASDAQ 上場を経て、2008 年東証 2 部上場、2010 年東証 1 部に上場した。

ちなみに同社の社名は、Advance（先進の）の A、無限大の X、LSI を意味する CELL の ELL を組み合わせたものである。

ニュース&トピックス

2013 年 9 月

2013 年 9 月 17 日、同社は 2014 年 3 月期第 2 四半期累計期間会社予想の修正を発表した。

2014 年 3 月期第 2 四半期累計期間会社予想の上方修正

売上高：5,650 百万円（前回予想：5,000 百万円）

営業利益：840 百万円（同 450 百万円）

経常利益：840 百万円（同 450 百万円）

当期純利益：540 百万円（同 280 百万円）

会社予想の修正理由は、主に以下の通りである。

1) 売上高について、主力製品である遊技機器市場向けグラフィックス LSI に加え、同市場向けメモリモジュール製品および LED ドライバ LSI の販売が、顧客の需要動向等により当初計画を上回る見通しとなった。なお、遊技機器市場向けグラフィックス LSI については当初計画を約 4 万個上回る 64 万個程度の販売となる見通しである。また、売上計画の修正に伴い、売上総利益は当初計画比 220 百万円増の 2,370 百万円に見直す。

2) 販売費及び一般管理費は当初第 2 四半期に見込んでいた研究開発費の一部が第 3 四半期に



ずれ込む見通しとなったこと等により、170 百万円減の 1,530 百万円に見直す。

なお、通期の会社予想は前回発表の予想数値を据え置くこととする。

同日、同社は係争中の訴訟に係る請求の趣旨の変更に関して発表した。

(リリース文へのリンクは[こちら](#))

同社は、ヤマハ株式会社（東証 1 部 7951）より、2010 年 4 月 14 日付けにて東京地方裁判所において提起（第 1 訴訟および第 2 訴訟）を受け 2013 年 9 月現在係争中であるが、第 2 訴訟について、2013 年 9 月 12 日付けにてヤマハ社より東京地方裁判所に請求の趣旨拡張の申し立てがあったとのことである。

当該訴訟は、同社が製造・販売するサウンド LSI 製品及びマルチ機能 LSI 製品がヤマハ社の保有する 5 件の特許を侵害するとして、当該製品の製造等差止と損害賠償を求める旨の訴訟が提起され、争っている。第 1 訴訟（3 件の特許侵害および請求金額：250 百万円）と第 2 訴訟（2 件の特許侵害および請求金額 300 百万円）にて審理され、今回は第 2 訴訟について請求金額を 2,209.98 百万円とする変更がなされたもの。なお、第 1 訴訟に関しては、2012 年 8 月 31 日付けで東京地方裁判所よりヤマハ社の請求を棄却する判決が言い渡され、その後、ヤマハ社が控訴し知的財産高等裁判所にて、2013 年 9 月現在係争中である。

同社は、ヤマハ社が主張する特許権に関しての同社製品による侵害の事実はないものと認識しており、引き続き裁判所において同社の正当性を主張していく方針である。

大株主

大株主上位10名	所有株式数の割合
佐々木 譲	10.09%
ビービーエイチ フォー ファイデリティ ロー プライズド ストック ファンド	7.45%
緑屋電気株式会社	6.84%
市原 澄彦	5.16%
柴田 高幸	4.79%
日本マスタートラスト信託銀行株式会社(信託口)	4.74%
森屋 和喜	3.34%
松浦 一教	3.13%
奥村 龍昭	3.08%
ビーエヌワイエムエル ノントリーティー アカUNT	2.12%

出所: 会社データよりSR社作成

(2013 年 6 月末現在)



株主還元

同社の株主還元方針は、原則として配当性向 50%（単体ベース）を基本に業績に応じた配当額を算定の基礎とし、将来的な事業計画などを勘案して必要とされる内部留保（概ね販管費の 3 年分）を超える部分については、従来の配当実績を参考に安定的な配当を積極的に検討することを基本方針としている。

ところで

用語集

ASIC

特定顧客の特定の応用機器や使用目的のために設計または製造される LSI で、開発を依頼された特定の顧客に対してのみ販売を行う製品を意味する。カスタム LSI、カスタムチップなどとも呼ばれる。ASIC は Application Specific Integrated Circuit の略。

LED ドライバ LSI

遊技機器に搭載される LED（ランプ）を効率的に制御するための LSI のこと。

組み込み機器市場

当レポートにおける組み込み機器市場とは、遊技機器以外の組み込み機器の製造にかかわる市場として使用している。組み込み機器とは、コンピュータが内部に組み込まれ、そのコンピュータに特定のアプリケーションに特化した処理を行わせる電子装置を意味しており、遊技機器や医療機器のみならず自動販売機や生活家電など多種多岐にわたる組み込み機器に該当する。

メモリモジュール

遊技機器の画像表示用基板に搭載される画像データを保持しておく LSI が組み込まれた基板を意味している。「メモリ」とはメモリーデバイス（記憶素子）とも呼ばれ、デジタルデータを記録するための半導体記憶装置を意味している。



企業概要

企業正式名称 株式会社アクセル	本社所在地 101-8973 東京都千代田区外神田 4 丁目 14-1 秋葉原 UDX 南ウイング 10 階
代表電話番号 03-5298-1670	上場市場 東証 1 部
設立年月日 1996 年 2 月 1 日	上場年月日 2002 年 12 月 18 日
HP http://www.axell.co.jp/jp/index.html	決算月 3 月
IR コンタクト	IR ページ http://www.axell.co.jp/jp/ir/sitemap/index.html
IR メール	IR 電話
主な連結セグメント（売上構成比） N/A	
役員 取締役会長 佐々木 譲 取締役副会長 市原 澄彦 代表取締役社長 松浦 一教 代表取締役副社長 斉藤 昭宏 取締役 柴田 高幸 取締役 千代 進弘 取締役 蟹江 幸司 社外取締役 鈴木 真臣 その他 3 名 (2013 年 6 月現在)	発行株式数（自社株式を含む） 12,402 千株 (2013 年 3 月現在) 資本金 1,018 百万円 (2013 年 3 月現在) 主要子会社 株式会社ニューゾーン 主要取引銀行 三井住友銀行 三菱東京 UFJ 銀行 三菱 UFJ 信託銀行 監査法人 新日本有限責任監査法人
従業員数（連結） 75 人 従業員数（単体） 75 人 平均年齢（単体） 39.4 歳 平均給与（単体） 12,721 千円 (2013 年 3 月現在)	



会社概要

株式会社シェアードリサーチは今までにない画期的な形で日本企業の基本データや分析レポートのプラットフォーム提供を目指しています。さらに、徹底した分析のもとに顧客企業のレポートを掲載し随時更新しています。

SR社の現在のレポートカバレッジは次の通りです。

あいホールディングス株式会社	株式会社サニックス	パナソニック インフォメーションシステムズ株式会社
株式会社アクセル	株式会社サンリオ	株式会社パルス
アクリティブ株式会社	GCAサヴィアン株式会社	ビジョン株式会社
株式会社アパマンショップホールディングス	シブヘルスケアホールディングス株式会社	フィールズ株式会社
アンリツ株式会社	株式会社ジェイアイエス	株式会社フェローテック
イオンデライト株式会社	ジャパンベストレスキューシステム株式会社	フリービット株式会社
株式会社イエローハット	株式会社スリー・ディー・マトリックス	株式会社ベネフィット・ワン
株式会社伊藤園	株式会社ダイセキ	株式会社ベリテ
株式会社インテリジェント ウェイブ	株式会社高島屋	株式会社ベルバーク
株式会社インフォーマート	タキヒヨー株式会社	株式会社マックハウス
エレコム株式会社	株式会社多摩川ホールディングス	株式会社 三城ホールディングス
エン・ジャパン株式会社	株式会社チヨダ	株式会社ミライト・ホールディングス
株式会社オンワードホールディングス	株式会社デジタルガレージ	株式会社メディネット
株式会社カイコム・バイオサイエンス	株式会社TOKAIホールディングス	株式会社モブキャスト
キャンノンマーケティングジャパン株式会社	株式会社ドリームインキュベータ	株式会社夢真ホールディングス
グランディハウス株式会社	株式会社ドン・キホーテ	株式会社ラウンドワン
株式会社クリーク・アンド・リバー社	内外トランスライン株式会社	リゾートトラスト株式会社
ケネディクス株式会社	ナノキャリア株式会社	レーザータック株式会社
株式会社ゲームカード・ジョイコホールディングス	日進工具株式会社	株式会社ワイヤレスゲート
コムシスホールディングス株式会社	日本エマーゲンシーアシスタンス株式会社	
株式会社ザッパラス	日本駐車場開発株式会社	
サトーホールディングス株式会社	株式会社ハーモニック・ドライブ・システムズ	

※投資運用先銘柄に関するレポートをご希望の場合は、弊社にレポート作成を委託するよう
各企業に働きかけることをお勧めいたします。また、弊社に直接レポート作成をご依頼頂くことも可能です。

ディスクレマー

本レポートは、情報提供のみを目的としております。投資に関する意見や判断を提供するものでも、投資の勧誘や推奨を意図したものではありません。SR Inc.は、本レポートに記載されたデータの信憑性や解釈については、明示された場合と黙示の場合の両方につき、一切の保証を行わないものとします。SR Inc.は本レポートの使用により発生した損害について一切の責任を負いません。本レポートの著作権、ならびに本レポートとその他Shared Researchレポートの派生品の作成および利用についての権利は、SR Inc.に帰属します。本レポートは、個人目的の使用においては複製および修正が許されていますが、配布・転送その他の利用は本レポートの著作権侵害に該当し、固く禁じられています。

SR Inc.の役員および従業員は、SR Inc.の調査レポートで対象としている企業の発行する有価証券に関して何らかの取引を行っており、または将来行う可能性があります。そのため、SR Inc.の役員および従業員は、該当企業に対し、本レポートの客観性に影響を与える利害を有する可能性があることにご留意ください。

金融商品取引法に基づく表示

本レポートの対象となる企業への投資または同企業が発行する有価証券への投資についての判断につながる意見が本レポートに含まれている場合、その意見は、同企業からSR Inc.への対価の支払と引き換えに盛り込まれたものであるか、同企業とSR Inc.の間に存在する当該対価の受け取りについての約束に基づいたものです。

連絡先

<http://www.sharedresearch.jp>

Email: info@sharedresearch.jp

株式会社シェアードリサーチ
東京都文京区千駄木 3-31-12
電話番号 (03) 5834-8787